



商品日报 20210224

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：金价守住 1800 关口，后市保持谨慎

周二贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 0.16%报 1805.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.28%报 27.725 美元/盎司。昨日美联储主席鲍威尔暗示将坚持宽松货币政策，因美联储主席鲍威尔发表讲话后，美元收复失地小幅上扬，美债收益率持续攀升，施压贵金属价格走势。美联储主席鲍威尔就半年度货币报告向参议院发表证词。鲍威尔表示，经济状况距离实现就业和通胀目标还有很长一段路，而且可能需要一段时间才能取得实质性进展；重申将保持利率接近零，直到充分就业和通货膨胀上升到 2%，并有望在一段时间内适度超过 2%。美联储主席鲍威尔再次确认保持 QE：复苏远未实现，通胀仍疲软，有实质性进展尚需时日。数据方面，欧元区 1 月 CPI 年率终值 0.9% 与前值和预期持平。欧元区 1 月 CPI 月率 0.2%，前值 0.3% 预测 0.2%。美国 12 月 FHFA 房价指数月率 1.1%，与前值和预期持平。虽然昨日贵金属价格回调，但金价坚守 1800 美元的关口之上。大宗商品普遍上涨提振了市场对通胀的预期，但美联储主席强盗经济状况距离实现就业和通胀目标还有很长一段路，通胀的传导还需要时日。关注周三鲍威尔在众议院金融服务委员会作证，这也是拜登就任美国总统以及民主党控制国会以来鲍威尔首次作证。在经济复苏背景下，我们更看好白银价格的阶段性走势，继续推荐卖黄金买白银的投资策略。

操作建议：做空金银比价

铜：铜价高位波动加大，未来上涨换挡前行

周二沪铜价格走势震荡上涨，再创新高，尾盘有所回落，最终收于 67950 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样上涨，最终收于 60600 元/吨；夜盘伦铜走势先跌后涨，沪铜和国际铜则跟随探底回升。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 80-升水 0 元/吨，均价贴水 40 元/吨，较昨日下降 55 元/吨。宏观方面：美股大反转，道指标普尾盘转涨，伦铜再创九年新高，白银一度跌超 3%，数字货币血崩；鲍威尔再次确认保持 QE：复苏远未实现，通胀仍疲软，有实质性进展尚需时日。行业方面：低碳经济刺激铜需求，嘉能可拟加大开采力度；巴里克拟增强其铜矿投资组合，同黄金业务进一步整合。昨日铜价走势延续此前上涨势头，价格再创新高，但尾盘出现了回落，夜盘一度进一步走低，最后在宏观利好消息刺激下，收复

跌幅。晚间，鲍威尔再次确认保持QE的消息是刺激铜价回升的直接原因，从宏观层面来看，铜价依然有较好支撑。供需方面，昨日随着铜价上涨，现货开始转为贴水，意味着下游需求市场对于铜价上涨的接受程度开始大幅下降。我们认为由于国内外库存还是处于偏低水平，因此现货贴水也难以持续，未来旺季能如期到来的话，现货还将再次升水。但是铜价短期过快的涨幅可能难以持续，上涨节奏或再次转为震荡中上行。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价走势出现调整，整体依然震荡向上

周二沪镍2104合约价格走势先涨后跌，尾盘出现了快速回落，最终收于144970元/吨。夜盘伦镍走势探底回升，沪镍价格则跟随调整。现货方面，2月23日ccmn长江有色网1#镍价报145400-146800元/吨，均价146100元/吨，跌1300元，华通现货1#镍价报145250-146850元，均价146050元/吨，跌1150元，广东现货镍报148800-149200元/吨，均价149000元/吨，持平。行业方面：菲律宾2020年镍产量增加3%至333,962吨；Maximus Resources开始勘探Spargoville镍矿资源。昨日镍价走势再次冲高回落，短期走势出现调整现象，但整体依然处于上涨趋势之中。当前国内现货市场贸易商及下游采购基本已全面复工，但期镍连续大涨，令买家观望情绪较浓，因此镍价涨势出现波动。但下游不锈钢现货则更加显现强势，成交较为活跃，下游已陆续开始入市补货，304热轧方面较冷轧成交表现更好。同时，目前国内上游镍矿供应也处于偏紧状态，对于镍价成本形成支撑。整体来看，下游不锈钢整体供需依然向好，新能源行业采购令硫酸镍消费表现良好，加之市场对新能源带来的需求提振预期乐观，因此形势一片向好。我们继续看好镍价在未来的走势，但也要谨防盘中的大幅波动。

操作建议：建议尝试做多

锌：补涨行情告一段落，后续关注需求恢复情况

周二沪锌主力2104日内高位窄幅震荡，夜间低开重心下移，收至21540元/吨，跌幅达1.15%。伦锌震荡偏弱，收至2850.5美元/吨，跌幅达1.3%。现货市场，上海0#锌主流成交于21840-21970元/吨，进口锌成交于21820-21950元/吨；0#锌普通对2103合约报升水70-80元/吨报价，进口锌对2103合约报升水50-60元/吨。锌价走高后，下游拿货谨慎，加之春节期间备有原料库存，市场交投清淡。美联储主席鲍威尔周二表示，通货膨胀率和失业率仍远低于美联储目标，这意味着宽松的货币政策可能会保持不变。美元反弹幅度有限，然金属除铜外均偏绿。昨日LME锌库存减少1225吨至271950吨。基本面看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，2月国产矿加工费维稳，海外加工费维持环比回落走势。受利润下滑及春节假期影响，2月精炼锌产量预计减少6万余吨，超出市场预期。春节期间国内锌锭社库共累积5.74万吨，略低于近两年水平。因下游已消化成品库存为主且高价锌抑制需求，短期累库或延续。不过，受各地倡导就地过年，节后下游开工有望快速反弹。同时，海外疫情缓解，或加速国内锌下游终端产品出口，将对锌价提供上行动能。整体来看，节后宏观乐观

情绪逐步回归理性，同时随着锌价走高现货交投较弱，且高位套保需求有所增加，制约了锌价进一步上行。从盘面看，锌价跌至5日均线下方，节后补涨行情基本告一段落，短期或震荡修整，后续关注下游需求恢复进度。

操作建议：观望

铅：市场乐观情绪消化，铅价走势将回归基本面

周二沪铅主力2104日内窄幅震荡，夜间低开，重心下移，收至15730元/吨，跌幅达1.01%。伦铅高位回落，收至2126美元/吨，跌幅达1.94%。现货市场：上海市场驰宏铅15840-15870元/吨，对沪期铅2103合约升水20-50元/吨报价。有色金属普涨，其中期铅亦是强势上行，持货商报价增多，同时下游尚处于逐步复工状态，部分以长单采购为主。昨日LME铅库存减少725吨至94525吨。截至周一铅锭库存总量至4.45万吨，较上周四上升约1100吨。基本面看，原生铅炼厂开工未受到春节假期的实质性影响，部分再生铅检修，但如安徽等地新增冶炼产能春节期间基本正常生产，此外再生铅利润快速修复，或加速检修企业复产，节后供应端压力较大。下游蓄企春节期间整体开工率略高于往年给与铅价一定支撑，不过蓄企节前由于担心物流以及疫情等因素的影响，备货相对较多，厂内成品库存较高，节后或以消化库存产品为主，短期社会库存将延续小幅累积。此外，临近3月，下游消费淡季来临，也将制约消费修复空间。整体来看，隔夜除铜外金属走势均有所回调，短期市场乐观情绪消化，铅价走势将回归基本面，考虑到供应增加弹性较大且需求存偏淡预期，铅价或背靠万六一线偏弱运行。

操作建议：多单止盈

原油：伊朗问题再次焦灼，油价涨跌不一

油价周二涨跌不一。因虽然欧佩克及其盟国下月将同意增产，但高盛预计，增产幅度可能低于其需求预期，供需差距将支撑油价进一步上涨。外盘方面，美国WTI原油4月期货收跌2.25美元，跌幅0.18%，报61.67美元/桶；布伦特原油5月期货收涨13美元，涨幅0.20%，报65.37美元/桶。法国、德国及英国外长发表联合声明称，对伊朗自23日当天起暂停自愿履行《不扩散核武器条约》附加议定书及《联合全面行动计划》透明措施深表遗憾。此前，美国国务卿布林肯(Antony Blinken)周一表示，美国将寻求加强和延长世界大国与伊朗之间旨在遏制其核项目的协议。如若美国解除对伊朗的制裁，这可能会使得原油市场增加逾200万桶/日的供给，进而给予油价重击。此外，德克萨斯州和平原诸州的异常寒冷天气迫使原油日产量减少400万桶，天然气日产量减少210亿立方英尺。油田工作人员可能需要几天的时间来除冰阀门、重新启动系统并开始油气生产。分析师称，美国墨西哥湾沿岸炼油商正在评估设施受损情况，可能最多需要三周时间才能恢复大部分生产，水压低、天然气和电力损失阻碍了炼厂的恢复。澳新银行研究公司在一份报告中表示，由于四分之三的水力压裂工作人员退出，快速恢复的可能性很低。长期来看，今年美国页岩油公司资本支出的下降将使钻井活动受到抑制，导致产量仍低于大流行前的水平。目前来看，沙随着布油达到60-65美

元/桶水平，预计欧佩克+二季度产量将增加超过 130 万桶/日。预计欧佩克+在第二季度日产量增幅将超过 130 万桶，并将会在年底前进一步增加产量，以控制价格和市场平衡。并且美国伊朗关系的缓和也会释放全球的原油供应，油价短期或暂时触顶。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	67950	580	0.86	746425	368138	元/吨
LME 铜	9250	137	1.50			美元/吨
SHFE 铝	16690	-45	-0.27	491294	477250	元/吨
LME 铝	2154	-21	-0.97			美元/吨
SHFE 锌	21850	-130	-0.59	319503	158543	元/吨
LME 锌	2851	-38	-1.30			美元/吨
SHFE 铅	15880	70	0.44	163851	81183	元/吨
LME 铅	2126	-42	-1.94			美元/吨
SHFE 镍	144970	-1,260	-0.86	894999	285502	元/吨
LME 镍	19385	-135	-0.69			美元/吨
SHFE 黄金	380.66	4.00	1.06	193253	191815	元/克
COMEX 黄金	1805.50	-3.60	-0.20			美元/盎司
SHFE 白银	5859.00	115.00	2.00	1459398	638578	元/千克
COMEX 白银	27.73	-0.48	-1.72			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源： Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	67950.00	67370.00	580.00	LME 铜 3 月	9250	9113.5	136.5
	SHFE 仓单	53975.00	48982.00	4993.00	LME 库存	73450	74900	-1450
	沪铜现货报价	67490.00	67240.00	250.00	LME 仓单	46650	46650	0
	现货升贴水	20.00	70.00	-50.00	LME 升贴水	25	35.5	-10.5
	精废铜价差	2920.00	2890.00	30.00	沪伦比	7.35	7.39	-0.05
	LME 注销仓单	26800.00	28250.00	-1450.00				

	2月23日			2月22日			涨跌	
	2月23日	2月22日	涨跌	2月23日	2月22日	涨跌		
镍	SHEF 镍主力	144970	146230	-1260	LME 镍 3 月	19385	19520	-135
	SHEF 仓单	12250	12221	29	LME 库存	251094	249150	1944
	俄镍升贴水	375	275	100	LME 仓单	185934	183288	2646
	金川镍升贴水	1575	1675	-100	LME 升贴水	-43	-35.75	-7.25
	LME 注销仓单	65160	65862	-702	沪伦比价	7.48	7.49	-0.01
	2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	21850	21980	-130	LME 锌	2850.5	2888	-37.5
	SHEF 仓单	28822	23931	4891	LME 库存	271950	273175	-1225
	现货升贴水	55	45	10	LME 仓单	237925	237925	0
	现货报价	21855	22035	-180	LME 升贴水	-14.25	-15.5	1.25
	LME 注销仓单	237925	237925	0	沪伦比价	7.67	7.61	0.05
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15880	15810	70	LME 铅	2126	2168	-42
	SHEF 仓单	34658	34658	0	LME 库存	94525	95250	-725
	现货升贴水	-15	-80	65	LME 仓单	62450	62650	-200
	现货报价	15850	15750	100	LME 升贴水	-20.5	-16.25	-4.25
	LME 注销仓单	62450	62650	-200	沪伦比价	7.47	7.29	0.18
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	380.66	376.66	4.00	SHFE 白银	5859.00	5744.00	115.00
	COMEX 黄金	1805.90	1808.40	-2.50	COMEX 白银	27.688	28.085	-0.397
	黄金 T+D	377.44	374.46	2.98	白银 T+D	5756.00	5644.00	112.00
	伦敦黄金	1799.65	1807.45	-7.80	伦敦白银	27.97	27.45	0.52
	期现价差	3.22	2.20	1.02	期现价差	103.00	100.00	3.00
	SHFE 金银比价	64.97	65.57	-0.60	COMEX 金银比价	65.12	64.13	0.99
	SPDR 黄金 ETF	1110.44	1115.40	-4.96	SLV 白银 ETF	#N/A	19029.49	#N/A
	COMEX 黄金库存	39397807.75	39365688.90	32118.85	COMEX 白银库存	395616328.11	397524832.25	-1908504.14

数据来源： Wind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。